



Comunicado de Prensa No. 16/548 (S)
PARA SU PUBLICACIÓN INMEDIATA
9 de diciembre de 2016

Fondo Monetario Internacional
700 19th Street, NW
Washington, DC 20431, EE.UU.

El Directorio Ejecutivo del FMI concluye la Consulta del Artículo IV con Chile correspondiente a 2016

El 7 de diciembre de 2016, el Directorio Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional (FMI) concluyó la Consulta del Artículo IV¹ con Chile.

El crecimiento del PIB ha sido débil, y en octubre la actividad registró una desaceleración. No obstante, las condiciones están dadas para la recuperación de la economía. Tras expandirse un moderado 1,7% este año, el crecimiento aumentará a 2% en 2017 según los pronósticos. Se prevé que la aceleración del crecimiento en los principales socios regionales y los precios más estables del cobre den un impulso a las exportaciones y la inversión. No obstante, se proyecta una recuperación gradual, debido al lento aumento de los salarios y el empleo y la aún escasa confianza de las empresas. Se prevé que la inflación continuará desacelerándose a 2,7% este año.

La balanza de riesgos se inclina a la baja. El principal riesgo externo es una desaceleración inesperada de China y Brasil, los principales socios comerciales del país. Los posibles cambios en la orientación de la política de Estados Unidos han introducido más incertidumbre en las perspectivas. Los riesgos externos podrían verse amplificados por el alto nivel de apalancamiento de las empresas y la dependencia del endeudamiento en moneda extranjera. Internamente, el principal riesgo es una demora en la recuperación de la confianza y la inversión de las empresas debido a mayores incertidumbres de lo previsto en torno a una nueva ley de trabajo. Además, de aprobarse una reforma de las pensiones, un aumento de las tasas de cotización podría frenar el crecimiento a mediano plazo. Por el lado positivo, una expansión fiscal en las economías avanzadas podría elevar la demanda externa por encima de las expectativas.

¹ Conforme al Artículo IV de su Convenio Constitutivo, el FMI mantiene conversaciones bilaterales con sus miembros, habitualmente todos los años. Un equipo de funcionarios del FMI visita el país, recaba información económica y financiera, y analiza con las autoridades la evolución del país y sus políticas en materia económica. Tras regresar a la sede del FMI los funcionarios elaboran un informe que sirve de base para el análisis del Directorio Ejecutivo.

El sector financiero parece estar saludable. La rentabilidad de los bancos está disminuyendo pero las reservas de capital son adecuadas y las tasas de préstamos en mora son bajas. Desde hace algún tiempo se ha venido debatiendo un afianzamiento del marco regulatorio, en especial el régimen Basilea III, y un fortalecimiento de la supervisión.

La combinación de políticas macroeconómicas sigue siendo acomodaticia. En un entorno de rápida desinflación y actividad lenta, la tasa de política monetaria no ha variado a lo largo de 2016 y ahora la orientación de las políticas está sentando el tono para un ciclo de distensión. La sólida posición neta de activos públicos ha permitido recurrir al espacio fiscal hasta ahora, y la consolidación prevista es gradual y propicia para el gasto a favor del crecimiento.

Las reformas estructurales están sentando las bases para un crecimiento más vigoroso. La inversión en infraestructura, especialmente en carreteras y electricidad, está en marcha. La ejecución de la reforma educativa previamente acordada está avanzando. Más recientemente, fue aprobado un programa de medidas para fomentar la productividad.

Evaluación del Directorio Ejecutivo²

Los directores ejecutivos elogiaron la sólida gestión macroeconómica de las autoridades, que ha contribuido a la capacidad que le ha permitido a Chile resistir fuertes shocks en los términos de intercambio. Al mismo tiempo, los directores señalaron que el deterioro de las condiciones externas, el menor crecimiento tendencial y la urgente imperativa de atender necesidades sociales podrían incidir en las perspectivas económicas del país. Los directores aplaudieron el compromiso permanente de las autoridades para adoptar políticas sólidas y llevar a cabo reformas con el fin de lograr un crecimiento mayor y más inclusivo y abordar los desafíos futuros.

Los directores elogiaron la actual orientación de la política monetaria, que está basada en un marco de metas de inflación y en un régimen de tipo de cambio flexible. Apoyaron la distensión de la política monetaria que está en curso y coincidieron en que cabría considerar una mayor holgura en el caso de que se multipliquen las presiones desinflacionarias y se intensifiquen los riesgos para el crecimiento. Recomendaron que las decisiones de política monetaria sigan estando supeditadas a los datos.

Los directores encomiaron la reorientación por parte de las autoridades hacia una consolidación fiscal en vista del importante déficit estructural, y recomendaron una trayectoria de consolidación gradual con el fin de reducir a un mínimo los obstáculos para la

² Al concluir las deliberaciones, el Director Gerente, como Presidente del Directorio, resume las opiniones de los Directores Ejecutivos, y el resumen se comunica a las autoridades del país. En el siguiente enlace consta una explicación de las expresiones utilizadas en las exposiciones sumarias:
<http://www.imf.org/external/spanish/np/sec/misc/qualifiers.htm>.

recuperación. Señalaron que podría reforzarse la función del Consejo Fiscal Asesor a fin de apuntalar la credibilidad fiscal.

Los directores señalaron que pese a ser sólido, el sistema de pensiones de Chile no está generando prestaciones adecuadas. Aplaudieron los planes de las autoridades para reformar el sistema de pensiones, que incluyen garantizar un ingreso adecuado para las personas de la tercera edad mediante el fortalecimiento de los pilares de solidaridad públicos y privados, y mediante la reducción de los costos de administración de los fondos de pensiones. Los directores hicieron hincapié en que se debería considerar incrementar las tasas de contribución, las edades de jubilación y la cobertura obligatoria. Además, subrayaron que es necesario evaluar detenidamente los efectos económicos de estas reformas en cuanto a su impacto en el crecimiento y en las pensiones actuales y futuras.

Los directores señalaron que la situación del sector financiero es saludable. No obstante, alentaron a las autoridades a vigilar de cerca las vulnerabilidades ya que el crecimiento más débil de lo previsto podría poner a prueba la solvencia de las empresas muy apalancadas y de las empresas pequeñas y medianas con menor capacidad de resistencia, siendo posible una amplificación de los efectos por vía de los estrechos vínculos intersectoriales de los balances. Los directores hicieron hincapié en la necesidad de seguir mejorando la capacidad de resistencia mediante la adopción de las normas de capital de Basilea III y de avanzar hacia un régimen de supervisión de los aseguradores que esté basado en los riesgos. Solicitaron asimismo una supervisión más eficaz de los conglomerados y el fortalecimiento de la gestión de gobierno de las empresas y la protección de los inversionistas.

Los directores hicieron hincapié en que se necesitan reformas estructurales para promover un crecimiento más vigoroso e inclusivo. Aplaudieron los continuos esfuerzos de las autoridades en aras de mejorar la calidad de la educación, modernizar la infraestructura clave y elevar la productividad. Los directores subrayaron asimismo la importancia de abordar las incertidumbres legales relacionadas con la reforma laboral.

Chile: Indicadores sociales y económicos

PIB (2015), en miles de millones de pesos	157.508	Cuota					
GDP (2015), en miles de millones de USD	240,8	en millones de DEG					856
Per cápita (USD)	13.374	en % del total					0,36%
Población (2014), en millones	17,8	Tasa de pobreza (2015)					11,70
Principales productos y exportaciones	Cobre	Coefficiente de Gini (2015)					49,50
Principales mercados de exportación	China, Estados Unidos, zona del euro.	Tasa de alfabetización (2015)					99,2
						Proy.	
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	(Variación porcentual anual, salvo indicación en contrario)						
Producto							
PIB real	5,8	5,5	4,0	1,9	2,3	1,7	2,0
Demanda interna total	9,4	7,4	3,6	-0,3	2,0	1,5	1,8
Consumo	7,8	5,7	5,2	2,8	2,5	2,2	2,1
Privado	8,9	6,1	5,5	2,4	1,9	1,7	1,9
Público	2,5	3,5	3,5	5,1	5,8	4,6	3,5
Inversión	14,4	12,6	-0,7	-9,9	0,3	-1,0	0,5
Fija	15,0	11,6	2,2	-4,2	-1,5	0,5	0,5
Privada	15,8	12,6	2,7	-4,7	-3,3	0,4	0,7
Pública	8,3	3,8	-1,9	0,8	14,5	1,0	-1,7
Existencias 1/	0,0	0,4	-0,8	-1,5	0,5	-0,3	0,0
Exportaciones netas 1/	-4,2	-2,0	0,3	2,8	0,4	0,4	0,3
Exportaciones	5,5	0,1	3,3	1,1	-1,9	0,7	2,8
Importaciones	16,0	4,8	2,1	-5,7	-2,8	-0,4	1,9
Empleo							
Tasa de desempleo (promedio anual)	7,1	6,4	5,9	6,4	6,2	7,0	7,6
Preciso al consumidor							
Fin del período	4,4	1,4	2,8	4,7	4,4	3,1	3,0
Promedio	3,3	3,0	1,9	4,4	4,3	3,9	2,7
	(En porcentaje del PIB, salvo indicación en contrario)						
Finanzas del sector público							
Ingreso del gobierno central	22,6	22,2	21,0	20,7	21,3	21,1	21,3
Gasto del gobierno central	21,4	21,6	21,6	22,4	23,5	24,1	24,6
Saldo fiscal del gobierno central	1,3	0,6	-0,6	-1,6	-2,2	-3,1	-3,3
Saldo fiscal estructural 2/	-1,0	-0,1	-1,0	-1,5	-2,1	-2,4	-2,1
Impulso fiscal	-1,4	-0,9	0,8	0,6	0,5	0,3	-0,3
Deuda neta del sector público	-4,9	-1,9	-1,1	0,5	1,0	6,2	9,5
Deuda bruta del sector público	34,9	34,3	34,0	37,8	40,6	44,4	48,7
Deuda bruta del gobierno central	11,2	12,0	12,8	15,1	17,5	20,8	25,0
De la cual, denom. en moneda extranjera (porcentaje)	17,2	16,1	12,9	15,9	18,3	17,3	17,3
Dinero y crédito							
Dinero en sentido amplio (variación porcentual)	18,5	7,6	14,9	9,3	9,8
Crédito al sector privado (variación porcentual)	16,7	11,9	10,0	10,2	10,7	8,1	6,0
Tasa de letras del banco central a tres meses (%)	4,9	5,1	5,0	4,0	2,6
Balanza de pagos							
Cuenta corriente	-1,2	-3,5	-3,7	-1,3	-2,0	-2,2	-2,2
Cuenta corriente (en miles de millones de USD)	-3,1	-9,4	-10,3	-3,3	-4,8	-5,4	-5,4
Entradas de inversión extranjera directa	9,3	10,7	7,0	8,6	8,5	8,6	8,8
Reservas internacionales brutas (miles millones de USD)	42,0	41,6	41,1	40,4	38,6	38,6	38,6
Meses de import. de bienes y servicios del próximo año	5,6	5,5	5,9	6,7	6,6	6,3	6,0
Deuda externa bruta	39,6	45,4	48,6	57,8	64,6	64,7	68,3
Pública	2,9	3,1	3,4	3,8	4,3	4,9	5,6
Privada	36,7	42,4	45,2	54,0	60,4	59,8	62,7
Tipo de cambio							
	(Variación porcentual anual)						
Tipo de cambio efectivo real (apreciación real +)	0,0	3,2	-0,7	-8,8	1,4
Términos de intercambio	1,5	-6,6	-2,9	-2,0	-4,1	-1,7	-2,3

Fuentes: Banco Central de Chile, Ministerio de Hacienda, Haver Analytics y cálculos y proyecciones del personal técnico del FMI.

1/ Contribución al crecimiento.

2/ Basado en estimaciones del personal técnico sobre la brecha del producto y los precios del cobre según en el informe WEO.